

PENGARUH EPS, EVA, DAN NPM TERHADAP RETURN SAHAM BANK KONVENSIONAL KBMI 3 DAN KBMI 4 YANG TERDAFTAR DI BEI

Herianto Galfin¹; Amanah Hijriah²; Haryono³

Fakultas Ekonomi&Bisnis, Universitas Tanjungpura, Kota Pontianak^{1,2,3}

Email : b1032231001@student.untan.ac.id¹; amanah.hijriah@ekonomi.untan.ac.id²;
haryono@ekonomi.untan.ac.id³

ABSTRAK

Return saham menjadi tolok ukur utama yang mencerminkan capaian investasi di bursa efek. Selama rentang 2020 hingga 2024, penelitian ini menelaah dampak *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), serta *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham. Obyek penelitian mencakup emiten yang tergolong dalam Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti (KBMI) 3 dan KBMI 4 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif yang memanfaatkan data sekunder, yaitu laporan keuangan dan harga saham. Sebanyak 13 bank dipilih sebagai sampel melalui teknik purposive sampling, sehingga menghasilkan total 65 observasi. Untuk keperluan analisis, regresi data panel dijalankan dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Temuan dari kajian ini mengungkapkan bahwa EPS dan EVA tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham, sementara NPM justru menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. EPS, EVA, dan NPM secara bersama-sama memberikan dampak *return* saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa investor sangat memperhatikan aspek profitabilitas dan efisiensi dalam operasional perusahaan.

Kata Kunci : *Earning Per Share*; *Economic Value Added*; *Net Profit Margin*; *Return Saham*

ABSTRACT

Stock return serves as a key indicator reflecting investment performance in the stock market. Covering the period from 2020 to 2024, this study examines the effects of *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), and *Net Profit Margin* (NPM) on the stock returns. The research objects consist of companies classified under the Bank Group Based on Core Capital (KBMI) 3 and KBMI 4 and listed on the Indonesia Stock Exchange. This study employs a quantitative approach using secondary data, including financial statements and stock prices. A total of 13 banks were selected as samples through purposive sampling, resulting in 65 observations. Panel data regression analysis was conducted using EViews 12 software. The findings reveal that EPS and EVA do not have a significant effect on stock returns, whereas NPM demonstrates a positive and significant influence. Simultaneously, EPS, EVA, and NPM collectively exert a significant impact on stock returns. These findings indicate that investors place considerable emphasis on profitability and operational efficiency when evaluating companies.

Keywords : *Earning Per Share*; *Economic Value Added*; *Net Profit Margin*; *Stock Return*

PENDAHULUAN

Return saham berperan sebagai indikator krusial untuk mengukur keberhasilan investasi dan keputusan investor. Capital gain dari fluktuasi harga dan dividen menjadi imbal hasil utama yang mendorong pelaku pasar berinvestasi saham di pasar modal demi meningkatkan pendapatan (Nurhayati et al., 2021). Transaksi saham di Indonesia difasilitasi oleh Bursa Efek Indonesia sebagai wadah perdagangan, dengan kontribusi signifikan sektor perbankan dalam

menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat (Audiva et al., 2025). Fungsinya sebagai lembaga keuangan yang menerima simpanan publik kemudian mendistribusikannya melalui kredit atau layanan lain bertujuan meningkatkan kesejahteraan masyarakat sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan. Posisi krusial ini menyebabkan investor mencermati kinerja perbankan karena potensinya dalam mempengaruhi pergerakan tingkat pengembalian.

Data yang tersaji pada grafik 1 secara jelas memperlihatkan fluktuasi rata-rata *return* saham bank dalam kategori KBMI 4 pada rentang 2020 hingga 2024. Pandemi yang melanda perekonomian pada 2020 menyebabkan rata-rata *return* tersebut tertekan hingga mencapai -0,074. Pemulihan ekonomi serta peningkatan kinerja sektor perbankan kemudian mendorong *return* naik secara bertahap hingga puncaknya tercatat pada 2022 sebesar 0,329. Momentum positif tersebut tidak bertahan karena pada 2023 dan 2024 terjadi penurunan kembali hingga -0,082. Variasi tingkat keuntungan saham saham tampaknya dipengaruhi oleh dinamika pasar dan performa entitas perbankan secara keseluruhan.

Kinerja sektor perbankan dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan kondisi yang berpotensi mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek. (Gunadi, 2025) melaporkan bahwa laba bersih perbankan pada kuartal IV tahun 2024 turun 3,2% secara tahunan menjadi Rp50,3 triliun berdasarkan data dari Samuel Sekuritas Indonesia. Akibatnya, harga saham sektor ini diprediksi masih tertekan dalam jangka pendek karena para analis melakukan penurunan estimasi laba. Kondisi keuangan bank pun menjadi pertimbangan utama bagi investor ketika mengevaluasi prospek suatu emiten. Analisis terhadap indikator kinerja keuangan menjadi krusial untuk mengidentifikasi aspek-aspek yang berkontribusi terhadap perubahan imbal hasil saham.

Beberapa indikator keuangan yang umum digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham meliputi *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Net Profit Margin* (NPM). EPS merepresentasikan profit bersih yang berhasil dicapai per satu saham yang dimiliki investor. Peningkatan perolehan EPS mencerminkan kapasitas perusahaan yang semakin besar dalam memberikan manfaat ekonomi kepada pemegang saham sehingga berpotensi memperkuat kepercayaan investor untuk berinvestasi (Nanias et al., 2025). EVA berfungsi sebagai alat evaluasi tingkat penciptaan nilai ekonomi yang diberikan kepada penyedia dana setelah mempertimbangkan biaya dari sumber dana yang digunakan. Besarnya EVA yang berada pada tingkat positif mencerminkan kemampuan entitas usaha untuk menambah kesejahteraan finansial bagi investor (Utami et al., 2023). Rasio NPM menggambarkan besaran laba yang dihasilkan dari seluruh pendapatan yang diperoleh perusahaan. Kenaikan rasio NPM merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengonversi

pendapatan menjadi keuntungan setelah seluruh kewajiban dan biaya diperhitungkan (Yuningsih, 2023).

Hasil studi sebelumnya menunjukkan ketidakseragaman temuan mengenai pengaruh EPS, EVA, dan NPM terhadap imbal hasil saham. Nurlaili dan Prasojo (2024) menegaskan bahwa EPS dan EVA secara positif dan signifikan memengaruhi *return* saham. Delpania *et al.* (2023), juga mengonfirmasi korelasi positif signifikan antara EPS dan imbal hasil saham. Selaras dengan itu, Utami *et al.* (2023) membuktikan hubungan positif signifikan antara EVA dan *return* saham. Temuan berbeda dilaporkan Rizky dan Ariani (2024) karena EVA tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham dalam kajian mereka. Rahayu dan Sucipto (2024) mengindikasikan NPM berperan signifikan dalam meningkatkan *return* saham, meskipun EPS dalam riset tersebut tidak berdampak berarti. Gulo dan Januardin (2021) turut menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham. Namun, Abadiyah (2024) justru memperlihatkan bahwa NPM tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ketidakkonsistenan pada peneliti sebelumnya terkait pengaruh EPS, EVA, dan NPM terhadap imbal hasil saham mendorong penelitian ini. Selain itu, penelitian yang mengkaji ketiga variabel tersebut pada bank konvensional kategori KBMI 3 dan KBMI 4 masih relatif terbatas, kondisi tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang masih terbuka untuk memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham pada kelompok bank tersebut. Fluktuasi *return* saham yang tinggi serta perubahan kondisi perbankan pada periode 2020–2024 menjadi alasan pemilihan bank konvensional KBMI 3 dan KBMI 4 sebagai subjek penelitian. Pertimbangan utamanya adalah konsistensi kinerja finansial dan besarnya modal inti yang dimiliki kedua kelompok bank tersebut. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus analisis terhadap bank konvensional kategori KBMI 3 dan KBMI 4 selama periode 2020–2024 dengan menguji pengaruh EPS, EVA, dan NPM terhadap *return* saham. Pendekatan tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih spesifik mengenai hubungan ketiga indikator kinerja keuangan tersebut pada kelompok bank dengan modal inti besar serta melengkapi temuan penelitian sebelumnya. Kontribusi yang diharapkan meliputi penyediaan referensi dan informasi mengenai faktor-faktor penentu *return* saham di industri perbankan. Temuan yang dihasilkan dapat mendukung investor dalam menyusun strategi investasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori yang digagas oleh Michael Spence yang terbit pada tahun 1973 melalui publikasi dengan nama "*Job Market Signaling*" di bidang ekonomi menjadi cikal bakal teori sinyal.

Dalam konsep ini, perusahaan menyampaikan beragam informasi kepada kreditor dan investor melalui sinyal yang tercermin dalam laporan keuangan mereka. Ketika terdapat kesenjangan informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak luar, korporasi berusaha menampilkan gambaran mengenai prospek dan kondisi bisnisnya untuk memperkuat kepercayaan pasar (Spence, 1973). Menurut Brigham & Houston (2019), menegaskan bahwa teori sinyal menempatkan manajemen sebagai pihak yang wajib menyampaikan informasi yang merepresentasikan kondisi perusahaan kepada investor, sehingga sinyal yang diberikan dapat memengaruhi keputusan investasi secara positif atau negatif. Fokus penerapan teori sinyal ini berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana rasio keuangan seperti EPS, EVA, dan NPM menggambarkan kinerja perusahaan. Sinyal positif dari rasio-rasio tersebut diperkirakan mampu meningkatkan keyakinan investor, sedangkan sinyal negatif berperan sebagai peringatan akan potensi risiko yang akhirnya berdampak pada tingkat *return* saham yang diterima investor.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Menurut Syari & Nurulrahmatiah (2025) EPS sebagai indikator keuntungan yang diterima investor atas setiap saham yang dimiliki. Tingginya nilai EPS, akan meningkatkan daya tarik saham tersebut bagi investor karena menjadi sinyal positif mengenai performa perusahaan berdasarkan teori sinyal. Penelitian yang dilakukan Delpania et al. (2023), Nurlaili & Prasajo (2024), serta Fausiah (2025) mengonfirmasi bahwa EPS memberikan dampak positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham bank konvensional KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return Saham*

Menurut Fitrianiingsih et al (2022) EVA sebagai indikator untuk mengukur penciptaan nilai riil bagi pemegang saham karena melampaui perhitungan laba akuntansi biasa. Melalui Teori Sinyal, perolehan EVA positif menunjukkan suatu entitas mampu membuat surplus ekonomi setelah semua biaya modal diperhitungkan. Pengaruh positif dan signifikan dari EVA terhadap *return* saham telah dikonfirmasi dalam penelitian Utami et al. (2023), Nurlaili & Prasajo (2024), serta Pradana (2025). Dengan mengacu pada temuan tersebut, rumusan hipotesis penelitian ini dapat disusun berikut:

H2: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham bank konvensional KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham*

Menurut Santoso et al. (2021) NPM sebagai indikator vital dalam mencerminkan kapasitas perusahaan meraih keuntungan pada total pendapatan, setelah seluruh pengeluaran dan

kewajiban pajak dikurangi. Nilai NPM yang tinggi pada dasarnya merefleksikan pencapaian perusahaan dalam mengoptimalkan pengendalian biaya operasional. Dalam Teori Sinyal, kondisi tersebut diinterpretasikan sebagai sinyal menguntungkan bagi para investor. Rahayu & Sucipto (2024) telah mengonfirmasi bahwa NPM memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. oleh Gulo & Januardin (2021) pun melaporkan temuan yang konsisten, di mana dampak serupa dari NPM terhadap *return* saham berhasil diidentifikasi. Dengan mengacu pada hasil tersebut, hipotesis disusun sebagai berikut:

H3: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham bank konvensional KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Earnings Per Share (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Net Profit Margin* (NPM) dianalisis guna mengetahui dampaknya atas pergerakan saham secara kuantitatif. Objek kajian mencakup 43 institusi perbankan konvensional yang tercatat di BEI sepanjang masa pengamatan 2020 hingga 2024. Purposive sampling menjadi pendekatan yang diterapkan guna memilih sampel, melalui kriteria utama berupa bank dalam klasifikasi KBMI 3 dan KBMI 4. Landasan pemilihan kedua kelompok tersebut adalah kekuatan permodalan serta kondisi keuangan yang cukup solid, sehingga dinilai dapat mencerminkan kondisi perbankan. Sebanyak 13 bank dipilih dan menghasilkan total 65 data observasi yang dianalisis lebih lanjut.

Sumber informasi penelitian yang diperoleh melalui laporan tahunan serta data harga saham emiten perbankan. Perolehan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dari laporan tahunan perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI), serta Yahoo Finance sebagai platform penyedia data harga saham. Data tersebut kemudian diolah melalui regresi data panel menggunakan EViews 12. Rangkaian analisis mencakup statistik deskriptif, penentuan model melalui uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier*, serta pengujian asumsi klasik berupa multikolinearitas serta heteroskedastisitas. Tidak semua asumsi klasik wajib diterapkan dalam regresi data panel karena penyesuaian dilakukan berdasarkan karakteristik data. Uji normalitas tidak dilaksanakan sebab bukan merupakan kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), sementara uji autokorelasi diabaikan mengingat data bukan time series (Basuki & Prawoto, 2016). Hipotesis kemudian dilakukan melalui uji t dan uji F yang dilengkapi dengan uji koefisien determinasi (R^2) yang menunjukkan kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Persamaan Model Penelitian

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Y_{it}	= <i>Return</i> saham
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien variabel regresi
X_{1it}	= EPS

X_{2it}	= EVA
X_{3it}	= NPM
α	= Konstanta
ε_{it}	= <i>Error term</i>

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Menurut Brigham & Houston (2019), *return* saham sebagai tingkat imbal hasil baik keuntungan maupun penurunan nilai investasi akibat pergerakan harga saham kurun waktu tertentu. Para investor cenderung memprioritaskan saham yang diproyeksikan menghasilkan pengembalian melebihi biaya investasi. *Return* saham berfungsi sebagai tolok ukur evaluasi kinerja perusahaan karena mencerminkan kemampuan entitas dalam memberikan kompensasi kepada pemegang saham. prospek pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi investor tercermin dari kenaikan *return* saham (Kanivia et al., 2023). Oleh karena itu, *return* saham menjadi salah satu acuan pada setiap keputusan investasi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham berdasarkan Jannah et al (2021) adalah:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

- R_{it} = *Return* Saham bank i pada periode t
- P_{it} = Harga Saham bank i pada periode t
- P_{it-1} = Harga Saham bank i pada periode t-1

Earning Per Share (EPS)

Menurut Kasmir (2019), EPS berfungsi sebagai indikator yang menilai efektivitas manajemen guna menciptakan keuntungan bagi pemegang saham biasa melalui operasional perusahaan. Performa korporasi yang lebih baik tercermin dari situasi tersebut dan hal ini dapat memicu minat investor terhadap saham emiten yang diperdagangkan di pasar modal (Balqis, 2021). Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS berdasarkan Kasmir (2019) adalah:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Lembar Yang Beredar}}$$

Economic Value Added (EVA)

Menurut Suripto (2015), EVA sebagai indikator yang mengukur pencapaian perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi. Nilai tersebut diperoleh setelah laba dikurangi dengan seluruh biaya modal yang telah dikeluarkan. Dengan demikian, fokus perusahaan bukan sekedar tertuju pada perolehan laba, melainkan juga kapasitas menghasilkan keuntungan yang melebihi beban modal. Rumus yang digunakan untuk menghitung EVA berdasarkan Suripto (2015) adalah:

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) = Laba Usaha – Pajak

2. *Invested Capital* = Total Hutang dan Ekuitas – Hutang Jangka Pendek

3. $WACC = [(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)]$

4. *Capital Charge* = $WACC \times \text{Invested Capital}$

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Kasmir (2017), NPM sebagai tolok ukur untuk menilai kapasitas bank dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas operasionalnya. Efektivitas manajemen pendapatan terhadap performa perusahaan secara menyeluruh turut direfleksikan oleh rasio tersebut. Tingginya persentase *Net Profit Margin* mengindikasikan keberhasilan institusi perbankan dalam mentransformasikan pendapatan operasional menjadi keuntungan bersih. Rumus untuk menghitung NPM berdasarkan Kasmir (2017) adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Dari Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata EPS (X_1) sebesar 238,5542 dengan standar deviasi 152,6139. Karena standar deviasinya lebih kecil dari rata-rata, sebaran data EPS dikategorikan rendah. Nilai terendah EPS tercatat 14,64000 sementara nilai tertinggi mencapai 597,6700.

Nilai EVA (X_2) menunjukkan variasi yang cukup luas dengan rata-rata sebesar 9.150.014 dan simpangan baku mencapai 13.624.272. Fakta bahwa simpangan baku lebih besar daripada nilai tengahnya mengindikasikan distribusi data yang tersebar secara signifikan pada variabel ini. Kisaran nilai EVA terbentang dari titik terendah 125.535 hingga puncak tertinggi 45.261.660.

Rata-rata NPM (X_3) sebesar 0,260815 disertai standar deviasi 0,115372. Karena simpangan bakunya lebih rendah dari nilai tengahnya, sebaran data pada variabel ini termasuk sempit. Nilai NPM bergerak dalam kisaran antara 0,056000 sebagai batas terendah dan 0,506000 sebagai batas tertinggi.

Rata-rata return saham tercatat sebesar 0,043708 dengan tingkat variasi yang diukur melalui standar deviasi mencapai 0,215713. Lebarnya rentang sebaran data *return* terlihat dari nilai standar deviasi yang melebihi angka rata-ratanya. Nilai *return* saham bergerak dari batas terendah -0,418000 hingga batas tertinggi 0,566000.

Pemilihan Model Regresi

Hasil Uji Chow

Berdasarkan Tabel 2, batas signifikansi 0,05 terlampaui oleh *probabilitas Cross-Section Chi-square* pada uji Chow yang mencapai 0,6432. Penolakan terhadap *Fixed Effect Model*

(FEM) sekaligus penerimaan *Common Effect Model* (CEM) diindikasikan oleh temuan ini. Uji *Lagrange Multiplier* kemudian diterapkan pada tahap pengujian selanjutnya.

Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Berdasarkan nilai *Breusch-Pagan cross section* bernilai 0,2266 yang tersaji pada tabel 3, temuan uji *Lagrange multiplier* mengindikasikan angka tersebut melampaui ambang signifikansi 0,05. Kondisi ini menegaskan *Random Effect Model* (REM) tidak sesuai diterapkan sehingga *Common Effect Model* (CEM) dipilih sebagai model analisis yang lebih tepat dalam penelitian ini. Dengan terpilihnya CEM sebagai model yang sesuai, prosedur pengujian tidak memerlukan uji Hausman.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pengujian yang telah dijalankan, *Common Effect Model* (CEM) dipilih sebagai model terbaik. Model ini dianggap paling sederhana dengan mengasumsikan bahwa setiap unit observasi memiliki karakteristik yang seragam tanpa variasi antarindividu maupun lintas waktu (Basuki & Prawoto, 2016). Sebelum model regresi dapat dinyatakan layak, diperlukan verifikasi dengan uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas serta uji heteroskedastisitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan guna menguji adanya hubungan linear yang signifikan antarvariabel bebas. Salah satu instrumen untuk mendeteksi multikolinearitas adalah *variance inflation factor* (VIF). Jika VIF kurang dari 10, maka model regresi tersebut terbebas masalah multikolinearitas. Pada tabel 4, hasil uji nilai *Centered VIF* pada EPS (X_1) adalah 1,942386, EVA (X_2) sebesar 1,758156, dan NPM (X_3) sebesar 1,568189. Seluruh angka tersebut berada di bawah batas 10 maka model penelitian tidak mengandung indikasi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser merupakan metode yang sering digunakan dengan meregresikan absolut residual terhadap variabel independen. Tujuan dari pengujian ini adalah guna memastikan varians residual bersifat konstan di setiap titik observasi. Suatu model dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas jika seluruh nilai probabilitas yang dihasilkan oleh variabel bebas berada di atas 0,05.

Temuan uji tabel 5, menunjukkan untuk EPS (X_1) adalah 0,3057, EVA (X_2) sebesar 0,3548, dan NPM (X_3) mencapai 0,5652. Seluruh variabel bebas menghasilkan nilai signifikansi melebihi 0,05. Kesimpulannya, model regresi yang diterapkan terbebas dari persoalan heteroskedastisitas.

Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan Tabel 6, bisa disusun model persamaan regresi berikut:

$$Y_{it} = -0,149454 + 0,000116 X_{1it} + 3,28E-10 X_{2it} + 0,623015 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Berikut penjelasan yang diperoleh dari persamaan regresi tersebut:

1. Besarnya konstanta -0,149454 menunjukkan bahwa ketika EPS, EVA, dan NPM diasumsikan nol, maka nilai *return* saham yang diprediksi adalah -0,149454.
2. Hasil koefisien EPS (X_1) yang bernilai 0,000116 berarti bahwa setiap tambahan satu satuan EPS akan berdampak pada kenaikan *return* saham sebesar 0,000116.
3. EVA (X_2) dengan koefisien 3,28E-10 menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu unit EVA memberikan kontribusi positif terhadap *return* saham sebesar 3,28E-10.
4. Nilai koefisien NPM (X_3) sebesar 0,623015 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan NPM sebesar 0,01 dapat meningkatkan *return* saham sebesar 0,623015.

Hasil Uji Hipotesis

Uji t

Probabilitas EPS (X_1) yang mencapai 0,6179 ternyata melampaui ambang signifikansi 0,05. Tidak adanya pengaruh signifikan dari EPS terhadap *return* saham menjadi indikasi dari temuan ini sehingga hipotesis H1 dinyatakan gagal didukung dan ditolak. EVA (X_2) menunjukkan nilai probabilitas 0,8947 yang juga berada di atas batas signifikansi 0,05. Dampak signifikan terhadap *return* saham tidak diberikan oleh EVA sehingga hipotesis H2 pun tidak terbukti dan ditolak. NPM(X_3) tercatat memiliki probabilitas 0,0270 yang lebih kecil dari ambang batas 0,05 berdasarkan hasil pengujian. Dampak positif dan signifikan terhadap *return* saham terbukti diberikan oleh NPM sehingga hipotesis H3 dinyatakan diterima.

Uji F

Temuan uji F pada tabel 8 memperlihatkan nilai signifikansi 0,01396 yang berada di bawah taraf 0,05. Sehingga *return* saham secara simultan dipengaruhi oleh kontribusi EPS, EVA, dan NPM berdasarkan temuan tersebut.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R-squared senilai 0,117243 terlihat dari uji koefisien determinasi. Sebesar 11,72% *return* saham dapat diterangkan oleh EPS, EVA, dan NPM. Variabel lain diluar model penelitian ini memengaruhi sisa variasi sebesar 88,28%.

Diskusi

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Penelitian ini menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dalam perspektif teori sinyal, EPS semestinya menjadi indikator positif yang merefleksikan kapasitas perusahaan menghasilkan keuntungan bagi para investor. Namun, temuan studi menandakan informasi laba per saham tersebut belum efektif sebagai sinyal yang cukup kuat untuk mengubah preferensi pemegang saham terkait imbal hasil saham. Kondisi ini

dipicu oleh aksi *stock split* yang diterapkan beberapa bank besar dalam kategori KBMI 4 selama periode pengamatan. Meskipun data EPS telah disesuaikan (*adjusted*), fluktuasi tahunan variabel tersebut belum tentu langsung menjadi pertimbangan pasar untuk mengukur *return* saham. Investor lebih mengutamakan stabilitas kinerja jangka panjang, kemampuan membagikan dividen, serta fundamental emiten dibandingkan sekadar perubahan EPS. Delpania *et al.* (2023); Nurlaili & Prasojo (2024); Fausiah (2025) melaporkan korelasi positif antara EPS dan *return* saham, sehingga temuan studi ini berkontradiksi dengan hasil mereka. Sebaliknya, Rahayu & Sucipto (2024); Adrian & Arismaya (2025); Ramdiani & Iradianty (2022) yang menegaskan tidak adanya pengaruh signifikan EPS terhadap *return* saham justru diperkuat.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return* Saham

Return saham ternyata tidak dipengaruhi secara signifikan oleh EVA berdasarkan temuan penelitian ini. Dalam kerangka Teori Sinyal, hasil EVA positif idealnya merepresentasikan kemampuan dalam menghasilkan nilai lebih bagi pemilik saham. Namun sinyal dalam informasi masih lemah dalam memengaruhi evaluasi pelaku pasar terhadap prospek saham, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil observasi. Kompleksitas perhitungan EVA yang melibatkan komponen biaya modal diduga menjadi penyebab kondisi ini karena metrik tersebut lebih rumit dibandingkan rasio profitabilitas konvensional. Praktik di lapangan menunjukkan bahwa pelaku pasar modal lebih mengutamakan parameter keuangan yang lazim diterapkan dalam menilai performa perusahaan perbankan. Temuan ini menegaskan bahwa EVA belum menjadi faktor dominan bagi investor sektor perbankan saat mengambil keputusan investasi. Hasil studi Utami *et al.* (2023); Nurlaili & Prasojo (2024); Pradana, (2025) melaporkan pengaruh positif EVA terhadap *return* saham sehingga terlihat kontradiktif dengan penelitian ini. Sebaliknya, konsistensi justru ditemukan dengan penelitian Rizky & Ariani (2024) serta Sitio & Djauhari (2023) yang menyatakan bahwa kontribusi EVA terhadap *return* saham tidak signifikan.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return* Saham

NPM dalam penelitian ini memberikan pengaruh positif yang kuat terhadap imbal hasil saham. Secara teoretis, temuan tersebut selaras dengan Teori Sinyal karena tingginya NPM memberikan sinyal menguntungkan bagi investor mengenai efektivitas bank dalam mengelola biaya operasional untuk mencapai laba bersih. Seiring kemampuan institusi meraih keuntungan dari pendapatan operasionalnya, keyakinan investor terhadap perusahaan pun meningkat. Para pemodal di sektor perbankan menjadikan efisiensi operasional sebagai fokus utama. Akibatnya, perubahan NPM mendapat respons pasar yang lebih nyata sehingga meningkatkan ketertarikan terhadap saham perusahaan serta mendorong kenaikan imbal hasil saham. Konsistensi hasil ini juga ditegaskan oleh Rahayu & Sucipto (2024) serta Gulo & Januardin (2021) yang

memverifikasi dampak positif signifikan NPM terhadap *return* saham. Akan tetapi, temuan ini berbeda dengan Abadiyah (2024) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham.

KESIMPULAN

Return saham pada bank konvensional KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2020 hingga 2024 tidak terpengaruh secara berarti oleh *Earning Per Share* (EPS) maupun *Economic Value Added* (EVA). Dampak positif dan signifikan justru terbukti diberikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* tersebut. Laba bersih yang diraih bank bersamaan dengan efisiensi operasional yang diterapkannya menjadi faktor penentu utama dalam memengaruhi *return* saham, sebagaimana ditunjukkan oleh temuan ini. *Net Profit Margin* mendapat prioritas lebih tinggi dari investor saat mengevaluasi kinerja saham perbankan karena kontribusinya yang esensial.

Penelitian ini memiliki batasan pada penggunaan variabel EPS, EVA, dan NPM yang hanya difokuskan pada bank konvensional dalam kategori KBMI 3 dan KBMI 4. *Adjusted R-squared* yang rendah mengindikasikan masih banyak faktor penentu lain berdampak pada *fluktuasi return* saham. Untuk memperoleh temuan yang lebih komprehensif, peneliti selanjutnya disarankan mengintegrasikan variabel tambahan seperti ROA, ROE, atau indikator makroekonomi serta memperluas cakupan objek dan periode penelitian. Implikasi bagi investor adalah bahwa temuan tersebut bias menjadi acuan sebagai pertimbangan investasi, khususnya dengan memperhatikan profitabilitas dan efisiensi operasional perbankan yang tercermin melalui rasio *Net Profit Margin* (NPM).

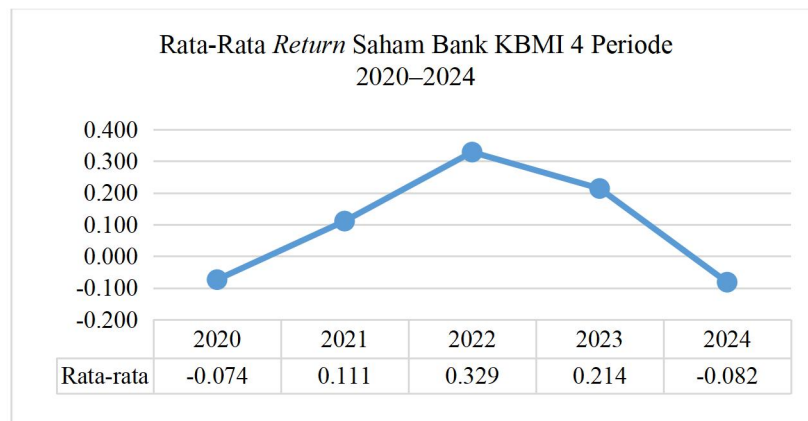
DAFTAR PUSTAKA

- Abadiyah, F. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Dupont System terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi di Indonesia dengan ROE Dupont sebagai Variabel Moderasi. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 13(2), 144–158. <https://doi.org/10.21831/nominal.v13i2.63248>
- Adrian, M. D., & Arismaya, A. D. (2025). The Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share (EPS) on Stock Returns with Inflation as a Moderating Variable. 5(2), 58–72. <https://doi.org/doi.org/10.35473/jibaku.v5i2.4085>
- Audiva, Z. V., Prapanca, D., & Panggah Setiyono, W. (2025). DETERMINASI RETURN SAHAM: STUDI EMPIRIS TENTANG PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN DEBT TO ASSET RATIO PADA SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023. *COSTING : Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 8, 1294–1308. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v8i2.13498>
- Balqis, B. (2021). Determinasi Earning Per Share Dan Return Saham : Analisis Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 665–675. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.511>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (1 ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT* 15e. Cengage Learning.
- Delpania, D., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh ROA, EPS, Dan DER Terhadap

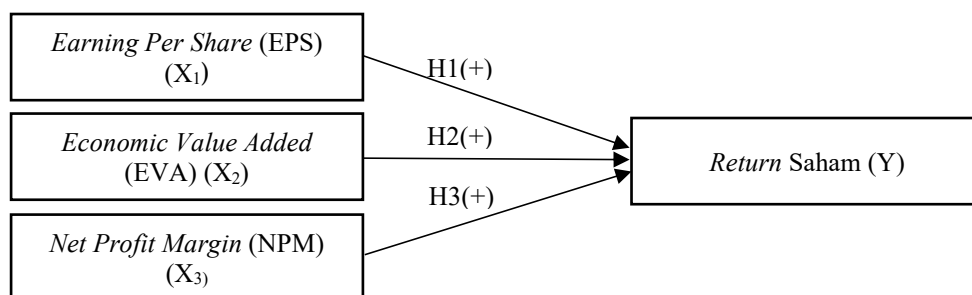
- Return Saham (Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 559–570. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3217>
- Fausiah, I. (2025). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(2), 4633–4641. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i2.7653>
- Fitrianingsih, D., Kusmiyatun, & Kartikasari, T. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(3), 225–236. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.1112>
- Gulo, D., & Januardin, J. (2021). PENGARUH CR, DER, NPM, DAN PER TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 10(03), 538–552. <https://doi.org/10.22437/jmk.v10i03.13148>
- Gunadi, P. (2025). Kinerja Perbankan di Akhir 2024. *samuel.co.id*. <https://samuel.co.id/news-events-ssi/kinerja-perbankan-di-akhir-2024/>
- Jannah, W., Saraswati, E., & Ghofar, A. (2021). The Moderation Of Intellectual Capital And Information Asymmetry In The Effect Of Voluntary Reporting On Stock Return. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 11(3), 551–565. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i3.18573>
- Kanivia, A., Dewi, I. R., Rahmawati, D., & Wibowo, K. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 606–613. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i3.1744>
- Kasmir. (2017). *Manajemen Perbankan* (Rev-Cet.14). PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Rev-Cet.11). PT RajaGrafindo Persada.
- Nanias, N., Ikhsan, S., & Noviaty, H. (2025). Systematic Literature Review: Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Return Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 6(6), 3878–3890. <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i6.5930>
- Nurhayati, E., Amir, H., & Helmi, N. (2021). Stock return determinants in Indonesia. *Indonesia Accounting Journal*, 3(1), 45. <https://doi.org/10.32400/iaj.32196>
- Nurlaili, I., & Prasojo. (2024). DETERMINAN RETURN SAHAM: KAJIAN TENTANG PERAN ANALISIS FUNDAMENTAL. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 219–240. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v7i1.515>
- Pradana, E. (2025). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023. *JURNAL MUAMALAT INDONESIA - JMI*, 5(2). <https://doi.org/10.26418/jmi.v5i2.99526>
- Rahayu, M. Y., & Sucipto, A. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI pada 2018-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 6(1), 81–94. <https://doi.org/10.35912/jakman.v6i1.3570>
- Ramdiani, D. M., & Iradianty, A. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS, DER, TATO DAN FIRMSIZE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi (MEA)*, 6(2), 884–893. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2079>
- Rizky, R., & Ariani, K. R. (2024). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah (KURS), Economic Value Added (EVA), dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2022. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(2), 7530–7542.
- Santoso, B., Sidharta, E. A., & Wardini, A. K. (2021). Analisis Dampak Faktor Fundamental Terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Jasa Enjiniring Dan Konstruksi. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen* (Vol. 10, Nomor 1, hal. 74–90). <https://www.academia.edu/download/89755880/480654642.pdf>
- Sitio, W., & Djauhari, M. (2023). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Return On

- Assets Terhadap Return Saham Pada Pt . Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bei Periode. 3(5), 1882–1892. <https://doi.org/10.59141/comserva.v3i5.936>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Graha Ilmu.
- Syari, I., & Nurulrahmatiah, N. (2025). Pengaruh EPS, DER Dan TATO Terhadap Return Saham Pada Subsektor BRT Yang Terdaftar Di BEI. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(1), 427–435. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v5i1.11611>
- Utami, M. P., Sundara, D., & Hermiyetti, H. (2023). PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)*, 3(1), 28–41. <https://doi.org/10.32509/jakpi.v3i1.3008>
- Yuningsih, V. (2023). Pengaruh net profit margin (NPM) dan earning per share (EPS) terhadap return saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Ejournal.Widyamataram.Ac.Id/Index.Php/J-Mae*, 1(1), 29–38.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Grafik 1. Grafik Rata-Rata Return Saham
Sumber: yahoo finance



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber: Dibuat peneliti

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS (X ₁)	65	14.64000	597.6700	238.5542	152.6139
EVA (X ₂)	65	125.535.0	45.261.660	9.150.014	13.624.272
NPM (X ₃)	65	0.056000	0.506000	0.260815	0.115372
Return Saham (Y)	65	-0.418000	0.566000	0.043708	0.215713

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	0.656357	(12,49)	0.7833
<i>Cross-Section Chi-square</i>	9.688774	12	0.6432

Tabel 3. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
Breusch-Pagan	1.461923 (0.2266)	0.411812 (0.5211)	1.873735 (0.1710)

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	0.004403	6.967803	NA
EPS (X ₁)	5.35E-08	6.762469	1.942386
EVA (X ₂)	6.08E-18	2.563549	1.758156
NPM (X ₃)	0.075616	9.707731	1.568189

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.199614	0.041705	4.786318	0.0000
EPS (X ₁)	-0.000150	0.000145	-1.032854	0.3057
EVA (X ₂)	1.44E-09	1.55E-09	0.932434	0.3548
NPM (X ₃)	-0.099948	0.172825	-0.578316	0.5652

Tabel 6. Hasil Regresi Data Panel

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	-0.149454	0.066357	-2.252264	0.0279
EPS (X ₁)	0.000116	0.000231	0.501358	0.6179
EVA (X ₂)	3.28E-10	2.47E-09	0.132947	0.8947
NPM (X ₃)	0.623015	0.274984	2.265643	0.0270
<i>R-squared</i>	0.158622	<i>Mean dependent var</i>		0.043708
<i>Adjusted R-squared</i>	0.117243	<i>S.D. dependent var</i>		0.215713
<i>S.E. of regression</i>	0.202674	<i>Akaike info criterion</i>		-0.294876
<i>Sum squared resid</i>	2.505673	<i>Schwarz criterion</i>		-0.161068
<i>Log likelihood</i>	13.58347	<i>Hannan-Quinn criter.</i>		-0.242080
<i>F-statistic</i>	3.833381	<i>Durbin-Watson stat</i>		1.965095
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.013968			

Tabel 7. Hasil Uji t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	-0.149454	0.066357	-2.252264	0.0279
EPS (X ₁)	0.000116	0.000231	0.501358	0.6179
EVA (X ₂)	3.28E-10	2.47E-09	0.132947	0.8947
NPM (X ₃)	0.623015	0.274984	2.265643	0.0270

Tabel 8. Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	3.833381
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.013968

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	0.158622
<i>Adjusted R-squared</i>	0.117243